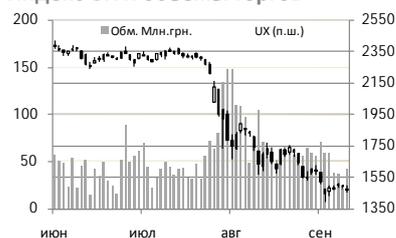




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '11
DJIA	США	-0.9	-1.8	-2	11.5
S&P 500	США	-1.0	-1.2	-4	12.1
Stoxx-50	Европа	-2.9	-8.9	-25	7.7
FTSE	ВБ	-2.0	-2.5	-11	9.3
Nikkei	Япония	-1.6	-2.6	-15	14.1
MSCI EM	Развив.	-2.8	-8.1	-18	9.9
SHComp	Китай	0.7	-4.4	-13	11.3
RTS	Россия	-3.1	-10	-14	5.6
WIG	Польша	-1.3	-8.2	-18	8.7
Prague	Чехия	-4.5	-13.4	-26	9.7
PFTS	Украина	-0.7	-16.5	-41	7.2
UX	Украина	-1.2	-15.7	-40	7.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-1.9	-21.6	-54.8	6.9
AVDK	6.67	1.5	-10.7	-55.5	1.4
AZST	1.61	-0.1	-5.7	-44.0	6.7
BAVL	0.19	-1.9	-18.3	-53.4	0.7
CEEN	8.64	-2.9	-16.7	-41.4	н/д
ENMZ	52.8	-1.9	-25.9	-69.8	н/д
DOEN	25.50	-2.5	-17.8	-64.7	н/д
MSICH	1879	-3.2	-18.8	-37.2	1.6
SVGZ	4.30	-0.7	-11.8	-53.6	3.3
STIR	29.5	-2.6	-18.1	-63.0	н/д
UNAF	503.0	-5.7	-20.9	-15.9	9.8
USCB	0.24	-0.6	-16.6	-57.5	0.5
UTLM	0.42	1.4	-10.1	-23.3	5.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	200.0	11.1	-27.3	-56.7	н/д

Арт Кап: EV/EBITDA '11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: S&P снизил рейтинг Италии

Перед открытием сформировался умеренно негативный фон: Азия снижается, MMBV открылся (+0,9%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,9%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Агентство S&P снизило рейтинг Италии с A+ до A на опасениях замедления экономического роста и несостоятельности правительства страны снизить вторую по величине долговую нагрузку еврорегиона. Вчера после успешных переговоров между Грецией и кредиторами сегодня должен состояться второй раунд. Кроме того сегодня ожидается публикация новостей в США. Это основные события, которые сегодня будут задавать темп торгов на мировых площадках. Европейские рынки снизились вчера порядка двух процентов. Азиатские рынки сегодня торгуются снижением после понижения суверенных кредитных рейтингов Италии.

Украинский UX также снизился на 1,2% на внешнем негативе. Однако, его снижение оказалось более умеренным. Ростом закрылись Крюковский ВЗ (+2,7%), АвдКХЗ (+1,5%) и Укртелеком (+1,4%). Вагоностроители опубликовали операционные результаты за 8 месяцев 2011г. Свежие данные заставили нас снизить прогноз выпуска вагонов в 2011 Стахановским ВЗ (-0,7%) и повысить на Крюковском ВЗ. В целом по Украине производство жд вагонов увеличилось на 42% г/г. Кроме того, НБУ опубликовал агрегированные финрезультаты банков за 8 месяцев: убытки в текущем году (4,5 млрд.грн.) оказались вдвое ниже прошлогодних убытков.

Заголовки новостей

- [Чистый убыток банков Украины в августе-2011 вырос на 85% к августу-2010](#)
- [Украинский рынок металлопроката вырос на 22.8% г/г за 8М2011](#)
- [Стахановский ВЗ больше не на третьем месте по выпуску](#)
- [Кабмин прогнозирует в 2012 году рост добычи нефти на 4.3%](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея MSICH](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

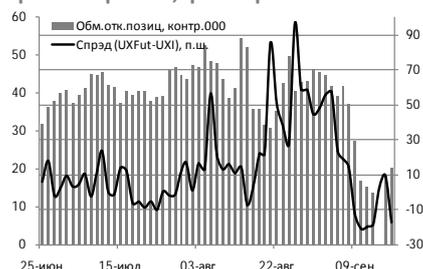
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
SUNI	-	06 Сент	Пересмотр
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр

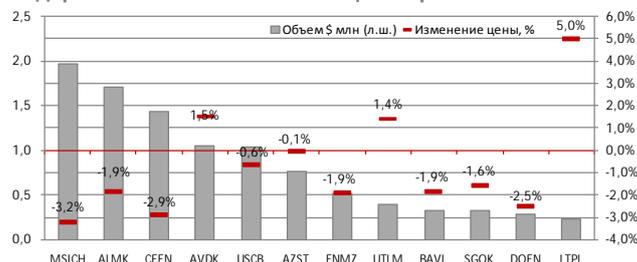
Регрессионный анализ



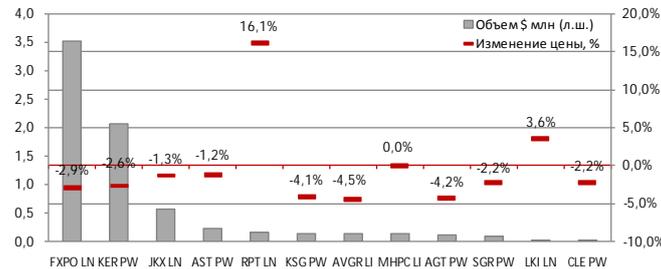
Срочный рынок, фьючерс UX



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



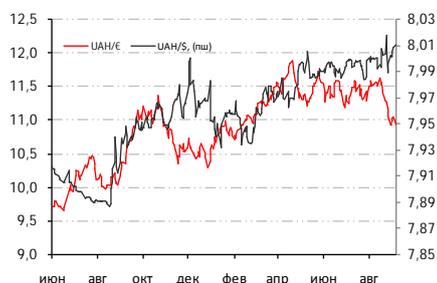
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Чистый убыток банков Украины в августе-2011 вырос на 85% к августу-2010

Чистый сальдированный убыток украинских банков в августе 2011 года составил 594,848 млн грн, что на 85,1% превышает отрицательный финансовый результат за восьмой месяц 2010 года (321,35 млн грн), сообщается на веб-сайте Национального банка Украины (НБУ). Согласно сообщению, за январь-август текущего года чистый убыток банков страны составил 4,553 млрд грн, тогда как за аналогичный период прошлого года - 8,945 млрд грн. Доходы банков Украины за восемь месяцев 2011 года по сравнению с соответствующим периодом 2010 года увеличились на 2,8% и составляли 91,8 млрд грн. Расходы банков за указанный период уменьшились на 1,9% и составляли 96,4 млрд грн. Как сообщалось, чистый убыток банков страны в июле-2011 составил 2,897 млрд грн.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1779	-1.83	-2.58	25.19
Нефть (L.Sweet)	86	-2.57	-3.50	-9.2
EUR/USD	1.36	-1.16	-5.36	2.03

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

Украинский рынок металлопроката вырос на 22.8% г/г за 8М2011

По данным Украинской горно-металлургической компании внутренний рынок потребления металлопроката в Украине в январе-августе 2011 года увеличился на 22,8% г/г - до 4,777 млн тонн. При этом в сообщении отмечается, что в августе 2011 года поставки на украинский рынок составили 657 тыс. тонн, увеличившись на 6,5% г/г, и на 2,9% м/м, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: Эта новость ПОЗИТИВНА для украинских производителей стали. Внутренний рынок проката растет вслед за ростом производства основных потребляющих отраслей – строительства (+13% г/г), машиностроения (+21% г/г), трубной промышленности (+34.5% г/г). Отчасти этот рост обусловлен интенсификацией подготовки к проведению ЕВРО 2012. Мы полагаем, что во втором полугодии 2011 объемы потребления стали в Украине могут снизиться из-за макроэкономических факторов, а темп прироста рынка за весь 2011 будет несколько ниже, чем по итогам восьми месяцев (+18%-20% г/г).

Машиностроение

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,8]

Стахановский ВСЗ больше не на третьем месте по выпуску

Стахановский ВСЗ опустился на четвертое место среди украинских производителей вагонов, уступив третье Днепровагонмашу, с начала года резко увеличившему производство на 82%. В августе Стахановский ВСЗ сократил выпуск на 19% м/м, до 550 единиц, из-за четырехдневного простоя. В целом по Украине производство вагонов в августе возросло на 6% м/м, поскольку заводы, не входящие в «большую четверку», выпустили на 13% больше. За 8 месяцев 2011 Украина нарастила производство грузовых вагонов на 42% г/г.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Стахановского ВСЗ, сократившего объем производства, на фоне слухов о расследовании силовых структур и в связи с несвоевременной уплатой НДС. Мы полагаем, что эта проблема носит временный характер, и в среднесрочной перспективе не окажет влияния на компанию. Тем не менее, в 2011 мы понизили прогноз выпуска грузовых вагонов с 8700 до 7900 единиц, не меняя прогноз дохода благодаря неожиданно резкому росту цен на вагоны. Кроме этого, мы пересмотрели прогноз выпуска КВСЗ с 10500 до 11000 единиц. Мы считаем, что в 2011 выпуск вагонов в Украине возрастет на 34%, до 53 тыс. ед., а не до 45 тыс., как предполагали ранее. Большие объемы производства грузовых вагонов в СНГ с января по август обуславливают повышение нашего прогноза выпуска в СНГ со 104 тыс до 115 тыс. ед. По нашим оценкам, спрос в СНГ в 2012 возрастет всего на 15% и будет удовлетворен продукцией Тихвинского ВСЗ и Уралвагонзавода. В Украине производство возрастет лишь на 5%, в связи с ожидаемым замещением импорта в России (подробнее об этом в нашем апрельском отчете «Вагоностроение: Виды на 2011»). Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ, KVBZ, и AZGM.

Производство грузовых вагонов в Украине, 2011

	С начала		Доля		2011 прогноз	
	года	% изм г/г	2010	2011 YTD	Предыдущий	Текущий
Азовмаш	10102	39%	31%	29%	14200	14200
KVBZ	7213	18%	23%	21%	10500	11000
SVGZ	4945	6%	19%	14%	8700	7900
DNVM	5051	82%	12%	15%	6000	7700
Другие	7489	103%	15%	22%	5600	12200
Украина	34800	42%	100%	100%	45000	53000

Источник: Укрстат, PG Online, Арт

Актуальные новости

Нефть и Газ
[UNAF, Покупать, 889грн]

Кабмин прогнозирует в 2012 году рост добычи нефти на 4.3%

Согласно правительственной «Госпрограмме экономического и социального развития Украины на 2012 год», добыча нефти с газоконденсатом в стране в 2012 г. прогнозируется на уровне 3,6 млн. т, что на 4,3% больше прогнозируемой добычи в 2011 г. (3,45 млн. т).

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Укрнафты. Укрнафта является крупнейшим добытчиком нефти и газоконденсата в Украине с долей 68% от общего производства, таким образом, правительство ожидает, что Укрнафта может показать как минимум небольшой рост добычи в следующем году. На наш взгляд, прогнозы правительства выглядят очень оптимистично, мы прогнозируем снижение добычи нефти и газового конденсата компанией на 4% до 2.2 млн т в 2012 году.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ протестировал уровень поддержки в районе отметки 1400 пунктов на прошлой торговой неделе. Данный Фибо-уровень пока устоял. Тем не менее, рынок пока остается резко негативным и движение вниз постепенно продолжается. Цена может продвинуться ниже уровня 1400 пунктов. В таком случае, следующая возможная цель по уровням Фибоначчи будет в районе 1000 – 1050 пунктов. Тем не менее, стоит отметить заметное снижение объемов торгов, что может свидетельствовать о слабости нисходяще тенденции. В случае движения выше уровня 1650 пунктов, более существенный отскок может начать развитие в район 2000 пунктов. В случае покупки акций, стоит это осуществлять выше уровня 1650 пунктов

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH вышли вниз из консолидации, что может сулить существенным движением вниз в район отметки 1500 грн. промежуточная поддержка располагается в районе 1800 – 1830 грн., ниже которой можно продавать акции с указанной целью. Покупка акций возможна выше ровня 2300 грн

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	503	99	-5.7%	-11%	-16%	85%	264.1	933.4	308	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	0.5	-2.5%	2%	29%	29%	0.14	0.20	0.5	23
UTLM	Укртелеком	0.42	402	1.4%	-5%	-23%	-27%	0.35	0.66	170	2 644
MTBD	Мостобуд	163	н/д	н/д	35%	-49%	-54%	102.0	365.2	0.7	0.04
STIR	Стирол	29.5	220	-2.6%	-15%	-63%	-69%	28.0	99.9	104	17.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.19	330	-1.9%	-16%	-53%	-60%	0.17	0.46	197	6 459
FORM	Банк Форум	2.3	39	16.3%	2%	-62%	-68%	1.8	7.3	3	9.0
USCB	Укрсоцбанк	0.24	1 034	-0.6%	-13%	-57%	-57%	0.21	0.68	561	14 003
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	1 435	-2.9%	-7%	-41%	-34%	8.0	20.0	1 035	801
DNEN	Днепрэнерго	659	1.3	10.4%	-4%	-50%	-38%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	25.5	281	-2.5%	-16%	-65%	-63%	24.5	83.7	109	24
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-49%	-53%	1.0	4.5	1	6
DNON	Днепроблэнерго	166.4	н/д	н/д	-2%	-32%	-33%	153.8	600.0	2.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	200	55	11.1%	-27%	-57%	-62%	120.9	577.3	21	0.6
ZHEN	Житомироблэнерго	1.3	42	8.4%	-4%	-33%	-33%	1.0	2.4	1.1	6
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	771	-0.1%	5%	-44%	-42%	1.5	3.4	640	2 774
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 709	-1.9%	-20%	-55%	-41%	0.10	0.26	1 447	79 521
DMKD	ДМК Дзержинского	0.20	0.0	16.9%	-1%	-56%	-48%	0.17	0.60	1.0	38
ENMZ	Енакиевский МЗ	53	513	-1.9%	-26%	-70%	-71%	49.9	209.1	401	36
MMKI	ММК им. Ильича	0.35	30	н/д	-13%	-63%	-70%	0.28	1.19	2	39
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.0	103.4	0.5%	-1%	-13%	-16%	0.8	1.4	7.4	53
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.6	н/д	н/д	-14%	-76%	-78%	0.5	2.9	0.1	1.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	11	1.5%	-1%	7%	33%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	19.0	19	-3.6%	-10%	-56%	-56%	17.7	59.9	12	3.4
SGOK	Северный ГОК	8.7	326	-1.6%	-6%	-35%	-21%	8.1	15.9	40	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-63%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.51	14	-20.2%	-40%	-70%	-60%	1.3	5.5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.7	1 048	1.5%	-9%	-55%	-59%	5.9	18.0	511	475
ALKZ	Алчевсккокс	0.26	н/д	н/д	-24%	-52%	-36%	0.17	0.75	0.4	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-43%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	75	н/д	н/д	13%	-57%	-43%	59.9	174.0	1.5	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17.2	80	2.7%	-7%	-52%	-46%	15.1	39.6	42	16.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.9	238	5.0%	7%	-32%	-32%	2.0	5.2	21	61
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	4%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	3	н/д	1%	7%	14%	0.15	0.33	10.4	357
MSICH	Мотор Сич	1 879	1 974	-3.2%	-15%	-37%	-16%	1 811	3 871	1 566	4.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	н/д	н/д	-4%	-95%	-97%	0.4	21.7	1.1	12.5
NKMZ	Новоукраин. Машз-д	6 902	6.9	-11.6%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.1	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	0	-6.5%	2%	-66%	-89%	3.0	45.5	0.4	0.60
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	105	-0.7%	-22%	-54%	-37%	3.4	11.9	108	122

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	12.00	н/д	н/д	118%	-36%	3%	2.50	18.75	1.4	1.8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	11%	-52%	-55%	3	12.4	2.2	4.43
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	н/д	н/д	-28%	20%	75%	1 012	2 397	12.4	0.05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.0	н/д	н/д	5%	48%	58%	0.7	4.0	0.5	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	47%	-63%	-71%	14.0	125.0	0.5	0.12
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-56%	-70%	-64%	0.30	1.92	2	13
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	-17%	-53%	-58%	1.1	3.6	1.5	6.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0.40	1.69	1	16
KIEN	Киевэнерго	4.0	н/д	н/д	-40%	-70%	-72%	3.2	18.0	0.9	0.92
KSOD	Крым сода	1.0	н/д	н/д	-28%	-23%	-26%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	-8%	-12%	-2%	2.3	3.4	15.2	39
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	0%	-35%	-21%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	4.2	0.1%	-22%	-35%	-56%	0.05	0.35	1.7	75
TATM	Турбоатом	5.1	н/д	н/д	-8%	8%	0%	4.5	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2.1	4.7	1.0	3
ZACO	Запорожжкокс	2.8	н/д	н/д	0%	39%	16%	1.4	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	2.0	н/д	н/д	48%	-5%	-23%	1.4	2.5	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	5.5	н/д	н/д	83%	21%	19%	3.0	6.0	21.3	32.4

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 26.0	111.3	-4.2%	10%	-25%	-4%	20.2	44.8	218	24
AST PW	Astarta	PLN 74.2	223.4	-1.2%	-2%	-19%	-12%	61.0	106.0	834	29
AVGR LI	Avangard	\$ 11.8	127	-4.5%	-6%	-21%	-14%	11.0	21.0	332	24
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 365	3 533	-2.9%	18%	-12%	16%	275.5	522.5	6 125	941
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.4	20.9	-2.2%	27%	7%	7%	14.7	22.0	68	11
IMC PW	IMC	PLN 7.9	19.9	-0.7%	-10%	-28%	-28%	7.2	11.7	56	18
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 180	555	-1.3%	-5%	-43%	-44%	156.0	340.7	805	226
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.8	2 066	-2.6%	4%	-13%	-4%	52.5	88.0	3 894	164
KSG PW	KSG	PLN 24.0	146	-4.1%	22%	9%	9%	16.1	29.0	164	22
LKI LN	Landkom	GBp 3.6	24.6	3.6%	-37%	-41%	-54%	3.1	8.0	108	1 201
MHPC LI	MHP	\$ 14.1	126	0.0%	11%	-18%	-5%	11.9	23.0	1 975	132
MLK PW	Milkiland	PLN 17.8	6.2	-3.8%	-34%	-60%	-47%	17.1	50.0	45	4.5
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.6	0.0	-10%	-4%	9%	-8%	1.3	2.5	9.8	3.3
OVO PW	Ovostar	PLN 61.0	1.42	1.7%	36%	-2%	-2%	42.0	62.3	176	9.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.4	153	16.1%	-16%	30%	22%	11.50	57.00	154	246
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	84	-2.2%	10%	-18%	5%	7.5	14.4	184	56
WES PW	Westa	PLN 8.2	5	-1.0%	10%	-30%	-30%	6.9	12.2	40	13

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	503	3 405	5	889.6	77%	июн-11	Покупать	1.4	1.1	1.0	6.1	9.8	3.6	10.2	17.0	5.0
GLNG	0.20	475	10	0.18	-7%	авг-10	Продавать	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.42	979	7	0.81	94%	фев-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.0	5.7	4.1	отр	53.1	11.4
MTBD	163	11.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.4	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	29.5	100	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.19	695	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5.7	3.2
USCB	0.24	376	4	1.04	337%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.9	3.1
Энергогенерация																
CEEN	8.6	398	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	17.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
DNEN	659	491	3	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	н/д	н/д	7.3	н/д	н/д	20.6	н/д	н/д
DOEN	25.5	75	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
ZAEN	200	319	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	33.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	845	4	3.25	102%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.5	6.7	4.8	отр	отр	24.3
ALMK	0.10	324.4	4	0.26	153%	июл-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.6	отр	32.5	13.8
ENMZ	53	69.5	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
HRTR	1.0	339.0	2	2.2	112%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.7	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	19.0	453	3	30.6	61%	июл-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.9	2.2	2.3	4.9	2.3	2.5
CGOK	6.8	987	0.5	10.7	59%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.7	2.9	6.1	3.8	4.0
SGOK	8.7	2 491	0.5	17.7	104%	июл-11	Покупать	2.0	1.5	1.3	3.3	2.5	2.1	7.5	3.6	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.7	162.4	9	19.6	194%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.4	1.1	отр	6.3	3.9
ALKZ	0.26	95.9	2	0.54	113%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	15.9	4.5	2.4	отр	11.0	3.8
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	75	59.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.2	отр	отр
AZGM	12.0	69.7	3	28.9	141%	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	7.7	5.1	отр	17.1	3.7
KVBZ	17.2	245.5	5	48.9	185%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	2.8	2.2	2.4	6.5	3.2	3.4
LTPL	2.9	79.0	14	7.21	150%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	32.7	6.3	4.0	отр	7.2	4.4
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.22	120.9	11	0.4	81%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	9.2	8.7	отр	отр	25.7
MSICH	1 879	487	24	5 048	169%	дек-10	Покупать	0.8	0.6	0.5	2.2	1.6	1.5	3.1	1.7	1.7
NKMZ	6 902	190	14	34 142	395%	авг-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.3	3.0	2.4
SMASH	5.0	44.4	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	4.30	121.5	8	14.4	235%	фев-11	Покупать	0.2	0.3	0.2	2.4	3.3	2.8	3.7	4.8	3.7
ZATR	2.0	551.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	2.5	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	12.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	319.1	6	5.28	111%	июн-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	4.3	3.3	7.6	7.0	4.8
SUNI	0.17	201.7	2	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.4	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 26	176	45	37.5	44%	май-11	Покупать	3.1	2.2	1.9	5.1	8.9	8.0	11.2	11.8	14.6
AST PW	PLN 74	579	37	111.9	51%	фев-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	6.0	5.6	5.3	6.6	6.1	6.0
AVGR LI	\$ 11.8	754	23	27.4	132%	мар-11	Покупать	2.0	1.5	1.2	4.5	3.5	2.9	4.1	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 365	3 366	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 180	484	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 65	1 611	62	110.7	71%	июн-11	Покупать	1.9	1.1	0.9	10.0	7.1	5.2	10.6	7.5	5.0
LKI LN	GBp 3.6	25	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.3	0.7	0.7	отр	3.1	2.7	отр	26.6	11.7
MHPC LI	\$ 14.1	1 521	35	25.1	78%	июл-11	Покупать	2.3	1.9	1.8	6.7	5.6	5.6	7.1	7.2	7.6
MLK PW	PLN 18	174	22	45.9	158%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.6	4.5	4.3	4.2	6.3	4.8	4.1
4GW1 GR	€ 1.6	38	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 33	168	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	166.4	124	9.1	227.3	37%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.5	8.2	2.4
DNSS	1 650	221	10.0	2 485.6	51%	июл-11	0.7	0.6	0.5	8.5	6.9	5.7	30.6	10.5	7.6
DRMZ	2.0	52	13.0	8.2	309%	июн-11	0.4	0.3	0.3	2.1	2.1	1.8	4.1	3.2	2.5
FORM	2.3	173	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.5
HMBZ	0.5	19	22.0	1.6	247%	июл-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
KIEN	4.0	54	9.3	30.1	653%	апр-11	0.1	0.1	0.0	1.8	0.6	0.3	2.7	1.0	0.5
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.8	1.9	10.9	4.4	2.5
MZVM	0.6	1.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.6	15	7.4	2.3	278%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.6	1.7	1.4	отр	15.0	3.7
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.5	63	5.4	3.9	160%	июл-11	1.2	1.1	1.0	4.0	3.3	2.8	отр	21.0	15.8
TATM	5.1	266	9.5	6.3	24%	май-11	2.0	1.7	1.5	6.8	4.8	4.6	11.2	8.8	8.3
KSOD	1.0	27	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.2	4.9	1.6	1.5	отр	2.5	2.1
ZACO	2.8	42	7.2	7.4	164%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.3	1.1	1.0	2.2	1.9	1.7

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.11	10.81	1.15	1.09
STOXX-50	Европа	7.71	7.15	0.60	0.58
New Eur Blue Chip	Европа	8.49	7.73	0.78	0.75
Nikkei	Япония	14.10	12.28	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.25	8.40	0.93	0.90
DAX	Германия	8.39	7.62	0.51	0.49
Медиана по развитым странам		8.87	8.06	0.69	0.66
MSCI EM		9.93	8.85	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.31	9.41	1.09	0.95
MICEX	Россия	5.44	5.43	0.84	0.81
RTS	Россия	5.60	5.53	0.85	0.81
Bovespa	Бразилия	9.72	8.67	1.14	1.04
WIG	Польша	8.68	8.35	0.77	0.74
Prague	Чехия	9.70	8.29	1.25	1.21
Медиана по развивающимся странам		9.70	8.35	1.02	0.93
PFTS	Украина	7.23	4.82	0.36	0.32
UX	Украина	6.95	4.52	0.31	0.28
Медиана по Украине		7.09	4.67	0.34	0.30
Потенциал роста к развит. стра		25%	73%	104%	121%
Потенциал роста к развив. стра		37%	79%	204%	210%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижающую динамику. Так индекс UX в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство. г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство. г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи. г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей. г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

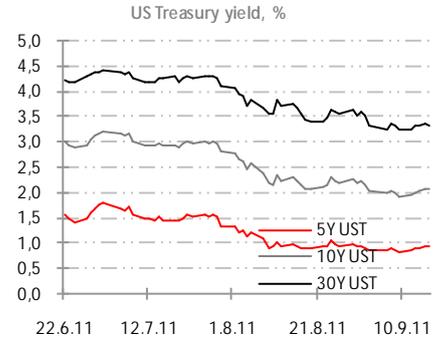
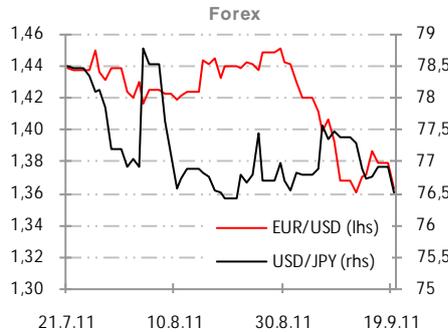
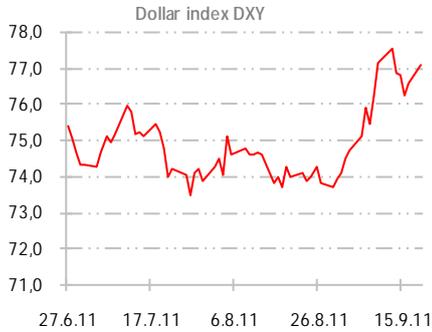
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

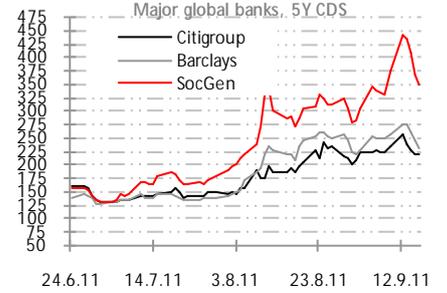
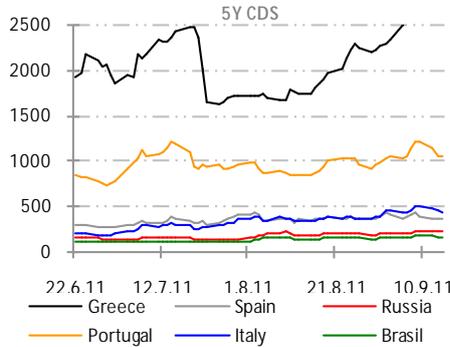
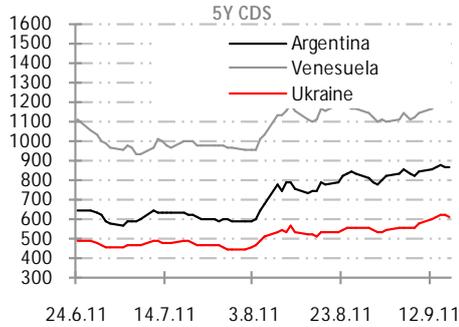
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

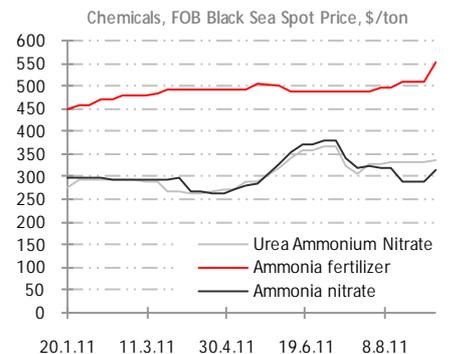
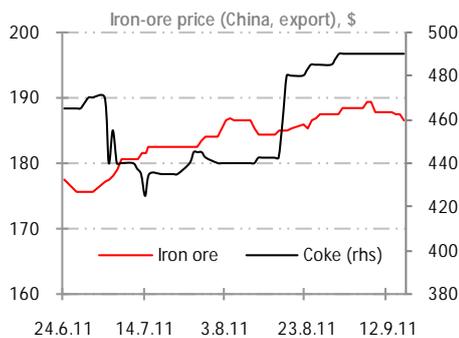
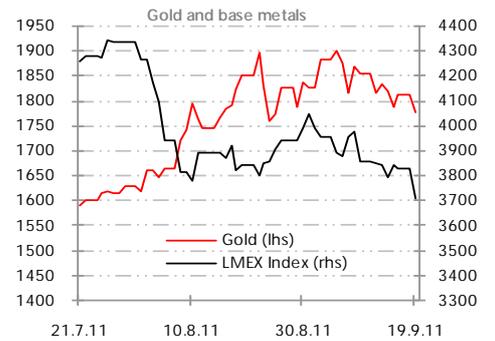
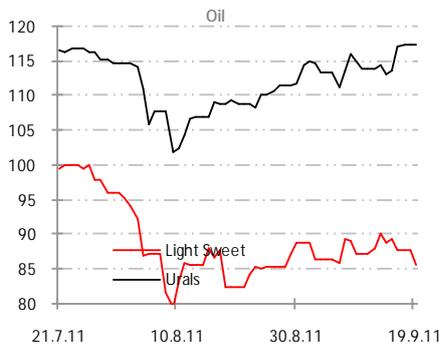
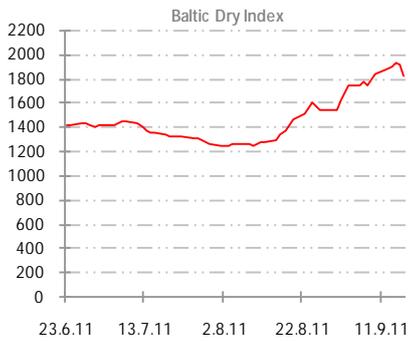
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам

Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам

Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

э/энергетика, нефть&газ

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».